

VU Research Portal

Vertrouwen als tegengif voor kapitalistische hebzucht

den Butter, F.A.G.

published in

TPC. Tijdschrift voor public governance audit & control
2009

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

den Butter, F. A. G. (2009). Vertrouwen als tegengif voor kapitalistische hebzucht. *TPC. Tijdschrift voor public governance audit & control*, 7(3), 5-9.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Gepubliceerd als Butter, F.A.G. den, 2009, Vertrouwen als tegengif voor kapitalistische hebzucht, TPC Tijdschrift voor Public Governance, Audit & Control, 7 (3), blz. 5-9.

Vertrouwen als tegengif voor kapitalistische hebzucht

Auteur: Frank A.G. den Butter, Hoogleraar Algemene Economie, Vrije Universiteit Amsterdam.

Samenvatting:

Onbegrip voor marktfalen en niet adequaat toezicht op de financiële markten vormt de voornaamste oorzaak voor de huidige kredietcrisis. Het gevolg is een kostbare omslag van vertrouwen naar wantrouwen in de financiële wereld. Herstel van vertrouwen is daarom een eerste vereiste om uit de crisis te geraken. Bij een goede, op inzichten uit de macro-economie gefundeerde regulering van de financiële sector, kan een soortgelijke crisis in het vervolg worden voorkomen. Dan zal er ook geen plaats meer zijn voor ongebreidelde hebzucht en voor beloningsstructuren die het nemen van onverantwoorde risico's bevorderen.

Trefwoorden: kredietcrisis, regulering, hebzucht, vertrouwen

Streamers: In een moderne markteconomie is het de taak van de overheid om ongewenste hebzucht – dat is hebzucht die anderen schade berokkent – in te dammen.

Het spel van vertrouwen vormt de oplossing van het fundamentele ruilprobleem, namelijk het verschaffen van zekerheid dat achteraf geleverd wordt wat vooraf is afgesproken

Een vroegtijdige reparatie van het falen van de financiële markten had de hebzucht in de kiem moeten smoren.

Inleiding

Hebzucht wordt veelal als hoofdoorzaak van de huidige kredietcrisis gezien. Sommigen koppelen hier de politieke opvatting aan dat het hele kapitalistische systeem van marktordening heeft afgedaan. Dat is echter onzin. In ons land, zoals in vele andere westerse democratieën, is immers sprake van een gemengde economische orde, waarin de overheid ongeveer de helft van de economie bestiert. Zuiver kapitalisme bestaat niet, net zoals zuiver communisme, afgezien van in een paar excentrieke oorden, niet meer bestaat. Wel is het systeem van de markteconomie gebaseerd op het nastreven van eigen belang. In die zin kan men van kapitalistische hebzucht spreken. In zo'n moderne markteconomie is het de taak van de overheid om ongewenste hebzucht – dat is hebzucht die anderen schade berokkent – in te dammen. Dat is het belangrijkste argument voor overheidsregulering.

Vanuit dat uitgangspunt bespreekt dit artikel de regulering door de overheid, en de rol van vertrouwen daarbij. In dit verband spelen twee vragen: de “wat vraag” (of de “waarom vraag”) en de “hoe vraag”, om de formulering van het WRR-rapport “Het borgen van publiek belang” (WRR, 2000) te gebruiken. Het antwoord op de “wat vraag” hangt samen met

hetgeen de economische theorie van collectieve sector (“public sector economics”) ons leert over het samenspel van de overheid en de private sector. Dit samenspel houdt onder meer in dat de overheid een goede werking van de markt borgt waarbij ‘marktfalen’ wordt voorkomen. Dit artikel geeft vanuit de specifieke betekenis die marktfalen in de economische theorie van collectieve sector heeft, inhoud aan de wijze waarop de regulerende taak kan worden uitgevoerd. Het tekort schieten van de regulering bij de kredietcrisis vormt daarbij de illustratie. Vertrouwen is een belangrijk middel om de implementatiekosten van de regulering te beperken. Bij een gebrek aan vertrouwen, of door het verlies van vertrouwen, kunnen deze implementatiekosten, of transactiekosten van regulering, hoog kunnen oplopen. Deze beschouwing over de rol van marktfalen en vertrouwen bij overheidsregulering is relevant voor de analyse van oorzaken van, en oplossingen voor de huidige kredietcrisis.

Hebzucht en overheidsregulering

‘Quivi trovammo Pluto il gran nemico’ (hier vonden we Pluto, de grote vijand). Zo sluit Dante het zesde zang van zijn beschrijving van de hel af. Pluto is de (heidense) god van de rijkdom. In het volgende, zevende zang ontmoet Dante dan de zondaars die vanwege hebzucht in het door Pluto beheerste compartiment van de hel vertoeven. Opmerkelijk daarbij is dat, in de gedachtewereld van Dante, de zonde van de hebzucht twee tegengestelde kanten kent. Aan de ene kant zijn er de schraapzuchtigen, de ‘avari’, en aan de andere kant de verkwisters, de prodighi’ (figuur 1). Niet-zondig gedrag vergt dus een zekere mate van matiging waarbij men zich tussen beide uitersten een weg kiest. Vertaald naar het heden zou men kunnen zeggen dat in de periode voorafgaand aan de kredietcrisis er veel te veel verkwisting heeft plaatsgevonden waarbij vooral in de Verenigde Staten op de pof is geleefd. Nu de crisis in volle hevigheid is toegeslagen houdt men daarentegen uit voorzichtigheid de hand te veel op de knip.

Bij de duiding van hebzucht als oorzaak van de kredietcrisis denkt men echter niet in de eerste plaats aan schraapzucht of verkwisting. De beschuldiging van hebzucht betreft de leiding van de banken die met het oogmerk van zelfverrijking, en mede onder druk van Angelsaksisch aandeelhouders activisme, onverantwoorde risico’s hebben gelopen. Theeuwes (2008) formuleert het met verwijzing naar de hel van Dante als volgt: “halverwege de hel is waar de inhalige financiële bemiddelaars en bankiers met hun superbonussen thuishoren samen met de economen en marktfundamentalisten die met hun geschriften deze hebberigheid hebben aangemoedigd”. Hebzucht is dan het ongebreideld nastreven van eigenbelang. Met nastreven van eigenbelang, zij het niet ongebreideld, is, zoals gezegd, echter volgens het economische gedachtegoed niets mis. In een ideale wereld van volledige mededinging en kosteloze ruilhandel levert het de hoogste gemeenschappelijke welvaart op wanneer iedereen zijn eigen belang nastreeft. Of, zoals de formulering luidt, wanneer consumenten hun nut maximeren en producenten, waaronder de banken, zo groot mogelijke winst nastreven. Dit is waarom, ook volgens Theeuwes, hebzucht niet als hoofdoorzaak voor de kredietcrisis, en meer in algemene zin, voor alle ellende in de wereld, kan worden gezien.

Figuur 1. De hebzuchtigen in de hel van Dante volgens Paul Gustave Doré



Het probleem is dat de ideale wereld van volledige mededinging en kosteloze ruilhandel niet bestaat. Daarom is er een overheid nodig om de werking van de markt te corrigeren. Degenen die onvoorwaardelijk in de heilzame onzichtbare hand van de markt geloven, zien hierbij vooral als taak van de overheid om de markt beter te laten functioneren. In dit perspectief dient de overheid de marktwerking te bevorderen door zoveel mogelijk publieke taken te privatiseren en via mededingingsbeleid marktmacht te beperken. Mijn geloof in het heil dat de markt kan brengen is echter voorwaardelijk. In vele gevallen is er sprake van externe effecten, waarbij beslissingen van de één negatieve (of positieve) gevolgen hebben voor een ander. Denk bv. aan vissers die uit winstbejag de zee leegvissen, chemische fabrieken die de omgeving vervuilen, aannemers die om kosten te besparen ondeugdelijke constructies maken of rokers die niet alleen hun eigen gezondheid schaden, maar ook van de degenen die hun rook inademen. In al deze gevallen is regulering door de overheid nodig om de externe effecten, zoals dat heet, te internaliseren. Dat is de manier waarop de overheid door regulering de hebzucht die inherent is aan economisch handelen, dient te beteugelen. Wanneer hebzucht zich dus toch in ongunstige zin weet te manifesteren, zoals in de aanloop naar de kredietcrisis, is dat niet de schuld van de hebzucht zelf maar van onvoldoende of verkeerde regelgeving om de hebzucht te beteugelen. En wellicht ook van verkeerde “public governance”.

Op de financiële markten heeft hebzucht kunnen opbloeien omdat de regulering van die markten onvoldoende gebaseerd was op kennis van de externe effecten die zich voordoen, of zouden kunnen voordoen, in de organisatie van die markten. Dat heeft tot deregulering dan

wel tot ongepaste en misschien zelfs overbodige regulering geleid. Anders gezegd, de “hoe vraag” is beantwoord zonder voldoende kennis over het antwoord op de “waarom vraag”. Een cruciaal aspect daarbij is de omslag van onderling vertrouwen naar onderling wantrouwen waardoor de wederzijdse financiering tussen de banken volledig stagneerde. Het is een belangrijk symptoom van het falen van de financiële markten.

Het fundamentele probleem van de ruil en het spel van vertrouwen

Reparatie van marktfalen is dus het voornaamste argument voor overheidsregulering, niet alleen bij de kredietcrisis, maar ook in bredere zin. Bij de implementatie van de regulering door de overheid met het oogmerk om marktfalen op te heffen, dan wel te voorkomen, doen zich allerlei kosten voor die als implementatiekosten van overheidsbeleid zijn op te vatten. Deze implementatiekosten, of transactiekosten die voortvloeien uit overheidsregulering, vormen onderdeel van de transactiekosten die het maatschappelijk verkeer in meer bredere zin met zich meebrengt. In feite zijn aan iedere ruiltransactie kosten verbonden. Zo’n ruiltransactie kan daarbij zeer ruim worden opgevat. In de eerste plaats betreft dit alle transacties die via de markt verlopen waarbij er een overdracht van eigendomsrechten plaatsvindt. Daarbij valt te denken aan handelstransacties. Maar ook transacties op de arbeidsmarkt in de sfeer van de personeelsvoorziening brengen allerlei kosten met zich mee. Dan gaat het om zoekkosten, de kosten van arbeidsdiensten en personeelsdiensten, salarisadministratie, sollicitatiekosten, inwerkkosten, ontslagkosten e.d..

Vertrouwen vervult hierbij een essentiële rol en vormt een belangrijk aangrijpingspunt voor transactiemanagement, d.w.z. de kunde om de transactiekosten laag te houden (Den Butter, 2009b). Deze rol van vertrouwen in het faciliteren van transacties kan begrepen worden vanuit de denkbeelden van Greif (2000) over het fundamentele probleem van de ruil. Volgens Greif komen de transactiekosten bij ruil voort uit het *feit dat bij een ruiltransactie er voor betrokken partijen vooraf zekerheid moet bestaan dat achteraf geleverd wordt, wat is afgesproken*. Greif benadert dit probleem door te stellen, dat iemand slechts dan een objectief wederzijds profijtelijke ruiltransactie wil aangaan, wanneer hij of zij er zeker van is dat de ruil hem of haar tot voordeel kan strekken en dat de andere partij zodanig zal optreden dat hem of haar het voordeel ook daadwerkelijk toevalt. Die verlangde zekerheid valt vaak echter niet of slechts moeizaam te verkrijgen door een typisch kenmerk van veel ruiltransacties: de volgtijdelijkheid. Dit geeft de partij die als laatste aan de verplichtingen dient te voldoen de mogelijkheid zich opportunistisch te gedragen en voordeel ten koste van de andere partij te behalen. Dit probleem verergert wanneer specifieke investeringen voor een bepaalde ruilrelatie vereist zijn, die niet kunnen worden terugverdiend wanneer de ruiltransactie niet doorgaat. Een ‘hold-up’ dreigt in deze situatie. Zo’n hold-up – zoals een overval op een postkoets in het Wilde Westen – houdt in dat de partij die het laatst aan de verplichtingen moet voldoen, de gelegenheid te baat neemt om de voorwaarden van de ruil in zijn of haar voordeel te veranderen. Zo kan bv. een leverancier tussentijds de prijs van de te leveren producten verhogen wanneer de afnemer al allerlei kosten heeft gemaakt om de te leveren producten te verwerken. Iets dergelijks geldt voor een aannemer, wanneer de bouw al een stuk gevorderd is. Bij een arbeidscontract is sprake van zo’n hold-up wanneer een werknemer, die tegen hoge inwerkkosten productief is geworden, op dat moment van de baas een hoger loon verlangt waarbij de baas die inwerkkosten niet kan terugverdienen. Ook in de

relatie tussen overheid en burgers en bedrijfsleven ligt het gevaar van een hold-up op de loer. Denk aan de situatie dat de overheid de regelgeving verandert wanneer burgers of bedrijven al kosten hebben gemaakt om te voldoen aan de oorspronkelijke regels. De dreiging van een hold-up vormt een belemmering voor het aangaan van een ruilcontract en dient dus vermeden te worden. Om zo'n hold-up te kunnen vermijden, moeten de daarmee gepaard gaande transactiekosten lager zijn dan de winst van het ruilcontract voor beide partijen.

Het fundamentele ruilprobleem komt dus in essentie voort uit de volgtijdelijkheid van ruiltransacties: de ene partij gaat geen objectief profijtelijke ruilrelatie aan, tenzij de andere partij zich *ex ante* weet te committeren om *ex post* de contractuele verplichtingen na te komen. In speltheoretische termen kan het fundamentele ruilprobleem opgevat worden als een vorm van het gevangenendilemma. De oplossing die vanuit het oogpunt van de welvaart voor beide partijen optimaal is houdt in dat beide partijen zich coöperatief opstellen. Voor elke partij is het echter rationeel om dit niet te doen, waardoor in beginsel een uitkomst resulteert die uit het oogpunt van gemeenschappelijke welvaart niet optimaal is.

Volgens Greif kan de oplossing van dit probleem gevonden worden in het *spel van vertrouwen*. Daarbij gaat het erom dat het spel van vertrouwen wordt gespeeld binnen een institutioneel kader dat als het ware de spelregels voor het spel vastlegt. Voor de hand ligt om hier in eerste instantie te denken aan juridische institutionalisering. Wanneer handhaving van de spelregels volgens een gevestigd rechtssysteem wordt gegarandeerd, kunnen partijen daarop vertrouwen en zullen zij het spel van vertrouwen volgens deze regels willen spelen. Bij de bescherming van afspraken door het juridisch systeem in een land, is het vertrouwen gebaseerd op een formele grondslag. De dreiging van dwangsommen, boeten en gevangenneming zwakt de prikkels voor opportunistisch gedrag af. Deze oplossing is echter veelal niet optimaal, wanneer aan het sluiten en afdwingen van contracten hoge kosten en grote informatieproblemen verbonden zijn. In het geval van internationale handelsrelaties verergert dit probleem door onbekendheid met het recht en/of lacunes en overlappingsen tussen de rechtssystemen van verschillende landen.

Een andere en minder formele methode om vertrouwen op te baseren, is de transacties te laten plaatsvinden in (handels)netwerken waarin ervaringen met transactiepartners efficiënt kunnen worden gecommuniceerd. Hierbij staat de opbouw van de reputatie van betrouwbaarheid van de handelaar centraal. Omdat dit reputatiemechanisme, zowel op zakelijk als op sociaal gebied, opportunistisch gedrag voorkomt, zijn handelaren van oudsher in netwerken georganiseerd. De leden van het handelsnetwerk komen dikwijls uit dezelfde familie, clan of gebied, zoals heden ten dage nog bestaat in bijvoorbeeld de Chinese handelsnetwerken (Rauch, 2001). De geslotenheid van deze netwerken voor niet-verwanten hindert echter de totstandkoming van internationale handel op grotere schaal.

In de hiervoor genoemde voorbeelden van geïnstitutionaliseerd vertrouwen – men spreekt wel van institutioneel vertrouwen – berust de vertrouwensrelatie volledig op rationeel gedrag. Het gaat daarbij om vormen van *calculatief vertrouwen*, waarbij de ene partij het vertrouwen in de andere partij baseert op de wetenschap dat de andere partij bij een schending van het vertrouwen een groter verlies lijdt dan de partij die het initiatief tot de transactie neemt. Een

andere, meer informele categorie van vertrouwen komt voort uit waarden en normen. Een cultureel of religieus bepaalde conditionering kan ertoe leiden dat mensen zich ook zonder enige formele garantie betrouwbaar willen en durven op te stellen. Dit vertrouwen gedijt voornamelijk in relatief homogene groepen, waarbij men ervan op aan kan dat de normen en onderliggende waarden gemeenschappelijk zijn en eventueel bij overtreding ook door de groep gesanctioneerd worden. Deze groepen kunnen variëren van familie, vrienden, kennissen tot collegae, beroepsgenoten en mensen uit hetzelfde dorp, gebied of land. Micro-economische spelexperimenten laten overigens zien, dat dit type vertrouwen vaker voorkomt dan men in eerste instantie zou verwachten. Mensen laten zich in hun gedrag niet louter door formele garanties sturen, maar stellen vertrouwen in de coöperatieve houding van anderen, zelfs wanneer het spel met onbekenden of slechts één keer wordt gespeeld (Camerer, 1997). In die zin weerspreken deze vormen van *moreel vertrouwen* dus het uitgangspunt van rationaliteit van de economische theorie. Toch zal ook bij moreel vertrouwen veelal de vrees voor uitsluiting en statusverlies – denk aan gezichtsverlies – een rol spelen, zodat uit oogpunt van rationeel gedrag het onderscheid met calculatief vertrouwen gering is.

Het is evident dat de institutionalisering van vertrouwen sterk verschilt tussen verschillende culturen. Zo domineren in het Angelsaksische model de formele juridische spelregels, waarbij door de noodzaak om ellenlange contracten op te stellen de kosten hoog kunnen oplopen. De vertrouwensrelaties in de Rijnlandse, Islamitische en Aziatische modellen berusten veel meer op een informele en morele basis. Kennis van al deze culturele verschillen is nodig om op profijtelijke wijze in de verschillende delen van de wereld handelstransacties af te sluiten.

Herstel van vertrouwen als oplossing voor de kredietcrisis

De kredietcrisis is het schoolvoorbeeld waar een verlies aan vertrouwen tot enorm hoge transactiekosten heeft geleid. Het fundamentele probleem hier is, zoals gezegd, dat het toezicht op de financiële markten onvoldoende kennis heeft gehad van de externe effecten. Dit geldt met name voor de externe effecten die de financiële innovatie van de securitisatie op macroniveau heeft opgeroepen. Via de securitisatie, die oorspronkelijk bedoeld was als een vorm van risicospreiding en om onhandige leningen liquide te maken, hebben pakketjes met onveilige leningen een wereldwijde verspreiding in de financiële wereld gekregen. Daarmee zijn de financiële instellingen zodanig sterk met elkaar verstrengeld geraakt dat bij de negatieve schok van dalende huizenprijzen in de VS, het financiële kaartenhuis ineen is gestort. De niet adequate reactie van de toezichthouders op deze vorm van marktfalen kan als achterliggende oorzaak van de kredietcrisis worden gezien. Hebzucht, in de vorm van hoge bonussen en salarissen van bankiers, en een asymmetrische beloningsstructuur waarbij wel hoge premies werden gegeven bij winst door risicovol gedrag, maar niet bij verlies, heeft kunnen opbloeien dankzij dit inadequate toezicht. Een vroegtijdige reparatie van dat marktfalen had de hebzucht in de kiem moeten smoren.

Een belangrijk onderdeel van het goed functioneren van financiële markten, zowel in goede als in slechte tijden, vormt het wederzijds vertrouwen dat tussen banken bestaat om elkaar onderling krediet te verlenen. Dit is een vorm van institutioneel vertrouwen, opgebouwd in herhaalde contacten tussen de handelaars van de banken. In de interbancaire geldhandel en

kredietverlening gaan miljarden van hand tot hand waarbij zeer snel beslissingen moeten worden genomen in een situatie van informatieonzekerheid, zowel over de eigen kansen als over de positie van anderen. In zo'n situatie is het ondenkbaar dat, zoals soms wel wordt beweerd, emoties een cruciale rol spelen of dat de beslissingen gebaseerd zijn irrationeel gedrag. Zoals het voor professionele pokerspelers geldt dat zij zich niet door emoties moeten laten leiden, en hun eigen emoties zelfs zo goed mogelijk moeten verhullen, zo geldt dat ook voor de spelers op de financiële markten. Het vergt een door ervaring gelouterde intuïtie, maar juist geen emotionaliteit of irrationeel gedrag. Daarom kan het opgebouwde vertrouwen tussen de handelaars worden gezien als een vorm van calculatief vertrouwen: bedrog levert voor degene die het vertrouwen schendt een groter verlies op dan voor degene die bedrogen wordt.

De overgang van stijgende naar dalende huizenprijzen op de Amerikaanse woningmarkt heeft tot gevolg gehad dat het evenwicht van wederzijds vertrouwen op de financiële markten is omgeslagen naar een evenwicht van wederzijds wantrouwen. In termen van het gevangenendilemma zijn de banken in hun onderlinge transacties van het evenwicht van coöperatief gedrag naar het evenwicht van non-coöperatief gedrag versprongen. Het gevolg was dat de kredietverlening tussen de financiële instellingen stagneerde en dat ook de reële economie door een stop van de kredietverlening werd getroffen.

De rol voor de overheid hierbij is de terugkeer naar het evenwicht van wederzijds vertrouwen te bevorderen, net zoals de overheid de taak heeft om bij de voorziening van collectieve goederen het gevangenendilemma te doorbreken en de economie in het evenwicht van wederzijdse samenwerking te doen belanden (zie bv. Schram, Verbon en Van Winden, 1997, blz.7) . Terecht heeft de Nederlandse overheid het vertrouwen dat nog in haar gesteld werd gebruikt door banken, die in de problemen kwamen, te nationaliseren dan wel te herkapitaliseren.

Het herstel van vertrouwen door de overheid is een maatregel die op de korte termijn speelt. Het betreft, in de terminologie van het in de inleiding genoemde WRR-rapport over de borging van het publiek belang, de beantwoording van een deel van de hoe-vraag. Voor de lange termijn is het voor de overheidsregulering, d.w.z. het toezicht op de financiële markten van belang dat ook de waarom-vraag in dit verband wordt beantwoord. Daartoe is het nodig dat goed begrepen wordt welke externe effecten het marktfalen en daarmee het ineensstorten van het wereldwijde financiële kaartenhuis hebben veroorzaakt (zie bv. Den Butter, 2009a; Wagner, 2009; Centraal Planbureau, 2009, blz. blz. 127). Onze kennis daarvan is echter nog gebrekkig en onvolledig, en behoeft nader onderzoek .Wel laat de belangwekkende analyse van Gallegati et al., (2008) zien dat de wens tot risicospreiding en liquide maken van financiële activa tijdens de goede tijden van oplopende huizenprijzen via securitisatie tot een sterke vervlechting van de financiële instellingen heeft geleid. Bij de omslag van het economisch getij, toen de huizenprijzen begonnen te dalen bleek deze vervlechting via de daardoor ontstane besmetting ("contagion") een negatieve externaliteit, die niet door de toezichthouders was voorzien. Deze externaliteit had tot gevolg dat de oorspronkelijke schok van dalende huizenprijzen waardoor de pakketjes onveilige hypotheeklen voor de banken in waarde verminderden, tot een wereldwijd wantrouwen tussen de banken over de waarde van

hun onderlinge schuldposities leidde. De sterke vervlechting van de financiële instellingen riep dus een enorme schokversterking op in plaats van een schokdemping vanwege de verhoopte risicospreiding. Dit is wat ander en beter toezicht in de toekomst moet voorkomen. Dat kan door de onderlinge vervlechting van de banken tegen te gaan, waarbij wel risicospreiding wordt toegestaan, maar besmetting wordt vermeden. Welke reguleringsmaatregelen hiertoe nodig zijn, en hoe de regulering met zo min mogelijk kosten kan plaatsvinden, staat vooralsnog niet vast.

Besluit

De titel van dit artikel beweert dat vertrouwen tegengif biedt voor kapitalistische hebzucht. Volgens de economische theorie die rationeel gedrag als uitgangspunt heeft, is er met hebzucht niets mis. Ja, in een (kapitalistische) wereld met perfect werkende markten, en zonder transactiekosten, leidt het streven naar een zo hoog mogelijke individuele welvaart ook tot een maximale maatschappelijke welvaart. Dan hoeft hebzucht geen tegengif. Maar in de echte wereld is er sprake van marktfalen, waarbij de overheid dient zorg te dragen voor internalisering van de externe effecten die het marktfalen veroorzaken. Het borgen van vertrouwensrelaties in de economie die de transactiekosten laag houden, kan bijdragen aan het vermijden van het marktfalen. In die zin vormt vertrouwen tegengif voor kapitalistische hebzucht.

Regulering via wet- en regelgeving is het voornaamste instrument voor de overheid om marktfalen te voorkomen, en dus om de kwalijke gevolgen van verkeerd gerichte hebzucht om te buigen. Dit is wat de toezichthouders die verantwoordelijk zijn voor de regulering van de financiële markten, bij de kredietcrisis beter hadden moeten beseffen. Herstel van vertrouwen op en in die markten is nu een eerste vereiste. Daarna dient goed te worden bedacht hoe in de toekomst met adequate regulering een dergelijke systeemcrisis kan worden voorkomen.

Literatuur

Butter, F.A.G. den, 2009a, Falen van de financiële markten, *Bank- & Effectenbedrijf*, 59, blz. 14-19

Butter, F.A.G. den, 2009b, *Transactiemanagement: sleutelcompetentie voor Nederland bij een regierol in de globalisering*, Uitgave SMO, te verschijnen.

Camerer, C.F., 1997, Progress in behavioral game theory, *Journal of Economic Perspectives*, 11, blz. 167-188

Centraal Planbureau, *Centraal Economisch Plan 2009*, SdU, Den Haag

Gallegati, M., B. Greenwald, M.G. Richiardi en J.E. Stiglitz, 2008, The asymmetric effects of diffusion processes: risk sharing and contagion, *Global Economy Journal*, 8, Issue 3, Article 2.

Greif, A., 2000, The fundamental problem of exchange: a research agenda in historical institutional analysis, *European Review of Economic History*, 4, blz. 251-284.

Theeuwes, J., 2008, Is hebzucht het hele verhaal achter de kredietcrisis, *Me Judice*, Jaargang 1, 31 december 2008.

Rauch, J.E., 2001, Bussiness and social networks in international trade, *Journal of Economic Literature* 39, blz. 1177-1203

Schram, A.J.H.C., H.A.A. Verbon en F.A.A.M. van Winden, 1997, *Economie van de overheid*, tweede editie, Academic Service, Schoonhoven

Wagner, W., 2009, *In the quest of systemic externalities: a review of the literature*, mimeo CentER, European Banking Center, TILEC and Department of Economics, Tilburg

Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR), 2000, Het Borgen van Publiek Belang, *Rapporten aan de Regering* nr. 56, Den Haag: Sdu Uitgevers.